

2019年3月 今月のトピック

# 『リターンによるファンドのランキングでは、 ファンド選定の課題を見いだせない』

シニアファンドアナリスト 勝盛 政治

2019年3月14日作成

リターンによるファンドのランキングでは、ファンド選定の課題を見いだせない。

## 『ポイント』

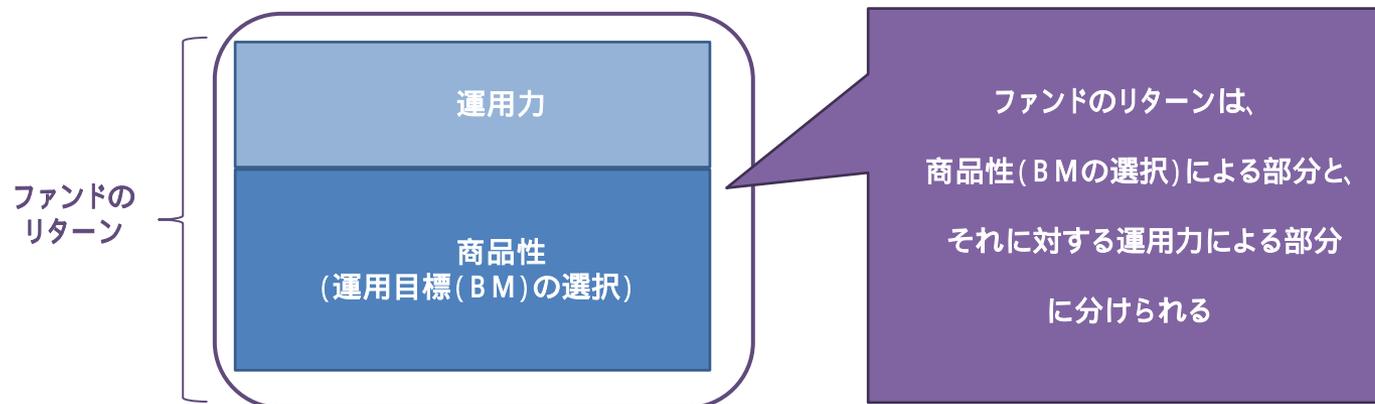
- | ファンドのリターンは、運用目標（ベンチマークなど）による「商品性」に起因するものと、ファンドの「運用力」による部分に分けられる。
- | 「商品性」によるリターンは市場動向等によって決まるものであり、どの市場（投資対象）を選ぶのかは金融機関のラインアップ戦略や個人投資家の投資意向に左右される。
- | それに対して、「運用力」に関する部分は、ファンドを採用する立場にある販売会社や運営管理機関がどのファンドを選ぶのかによって違いが生じる。
- | 「運用力」によるリターンへの影響は、ファンドによってはかなり大きい。また、近年は複雑で運用目標のわかりにくいファンドも多い。
- | よく目にする、ファンドのリターンをランキングすることや一定のカテゴリーでピア比較するだけでは、「商品性」「運用力」のどちらに課題があるのか確認できない。

## ■ファンドのリターンは、商品性(運用目標)と運用力に分けられる

●ファンドのリターンは、

- ①商品性として、そのファンドが目指している運用目標(ベンチマークなど)による部分と、
- ②運用目標に対して実際にどのような運用が行われたのか

これら両方の結果を示している。



- ネット上でリターンなどの良し悪しをランキング等で示しているものは、一定のカテゴリーにおいて、これら①、②の合計の結果を比較している。

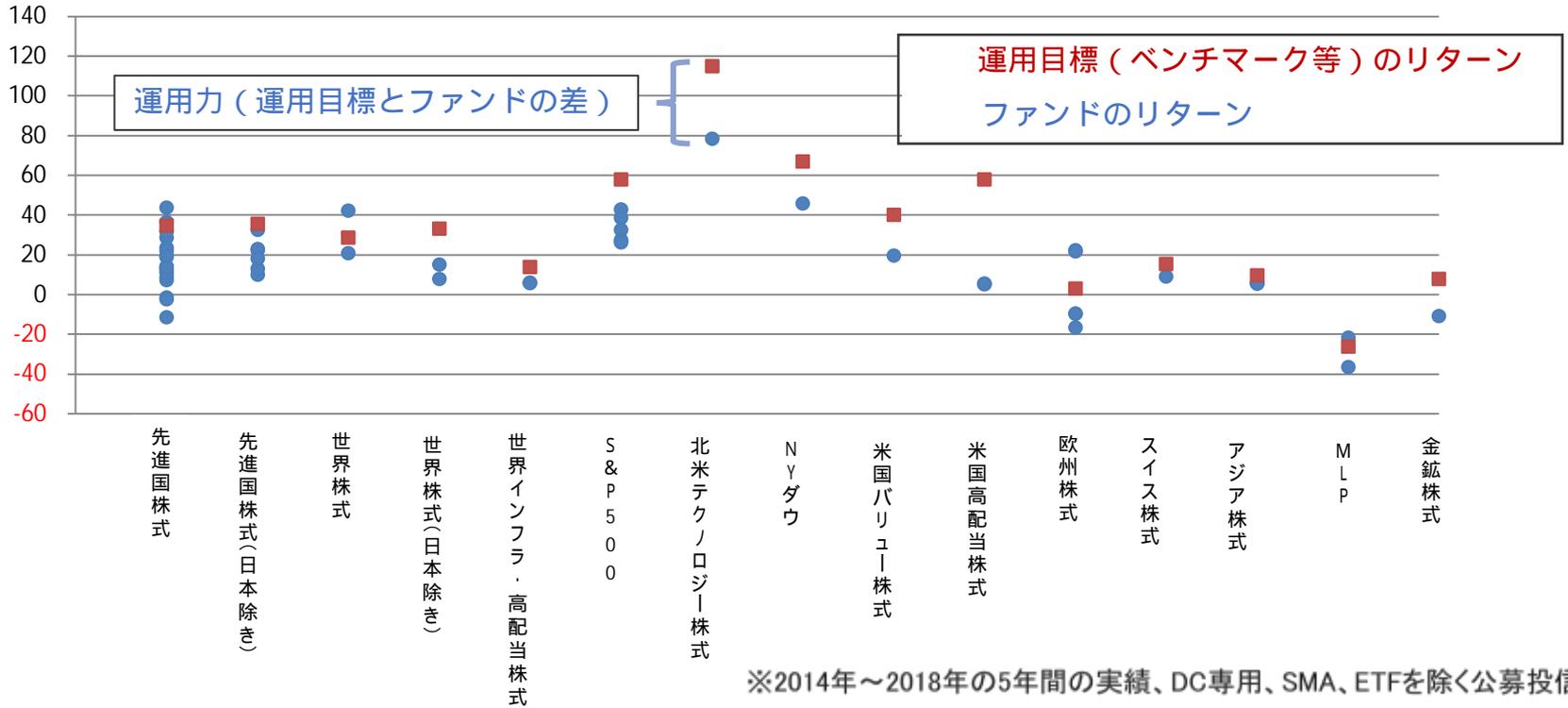
# ■運用力における差異が、リターンに大きな影響を与えているファンドは多い

## 外国株式アクティブファンド（ヘッジなし）の一例

● 外国株式には多様な投資対象（運用目標）がある。

- ・ 【どのタイプのファンドを選ぶのか】 商品性（運用目標）によるリターンの違いは当然に大きい。
- ・ 【どのファンドを採用するのか】 運用力によるリターンの影響も、実はかなり大きい。

5年間の累積リターン（%） <運用目標毎、アクティブファンドのリターンと運用目標のリターン水準>



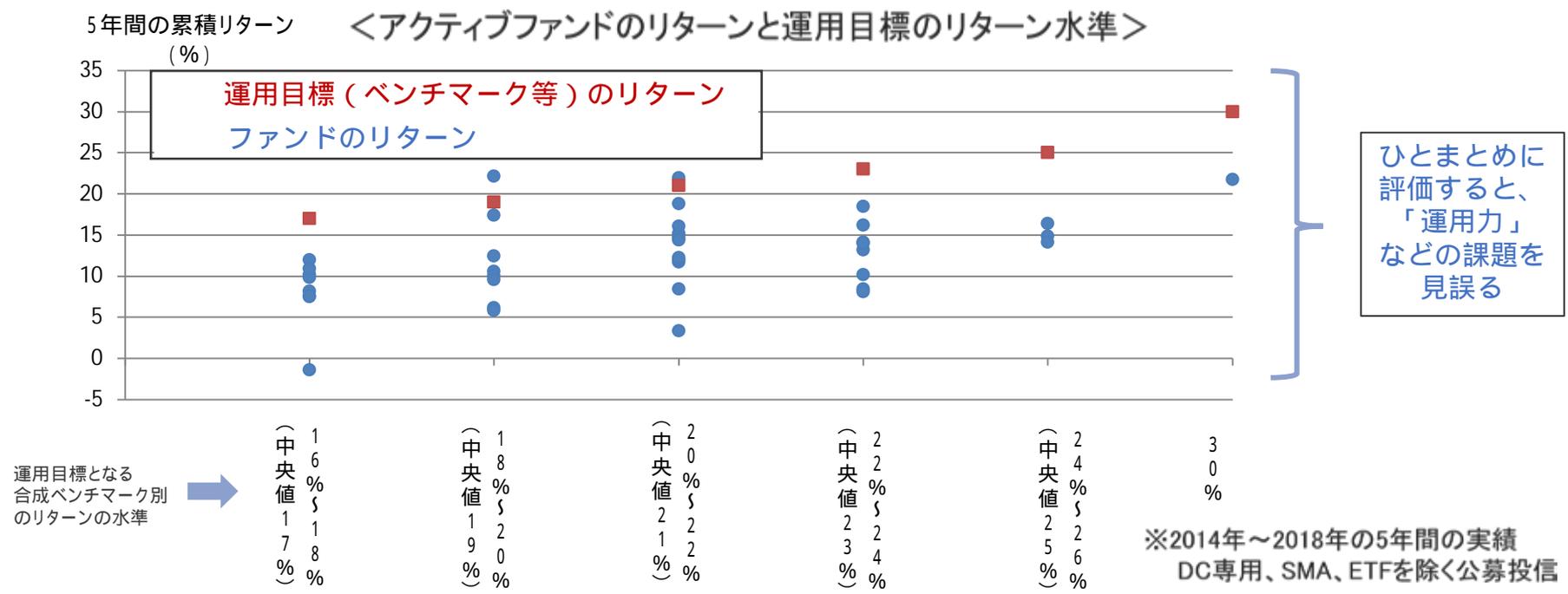
※2014年～2018年の5年間の実績、DC専用、SMA、ETFを除く公募投信

## ■運用目標が違うファンドをまとめて評価すると、見誤る可能性が高くなる

複合資産（バランスファンド）、安定成長型（ヘッジなし）の一例

● 複合資産（バランスファンド）の場合には、単一の資産に投資するファンドよりも、さらに運用目標がわかりづらい。

- 安定成長型の中には、色々なタイプのファンドが含まれている。
- それぞれに運用目標は違うので、まとめて評価すると、「運用力」などを見誤る可能性が高くなる。



## ■リターンのランキングだけでは、運用の良し悪し(課題)は見えない

### ● ファンドのリターンの比較やランキングの課題

- リターンのランキングだけをみると、特定の運用目標(ベンチマーク)毎に比較対象範囲を絞らない限り、その理由が商品性によるものなのか、運用力に違いがあるのかわからない。
- それにもかかわらず、良いファンド、悪いファンドという漠然とした印象を与えてしまっている。
- 一般的に、将来のリターンは見通せないと言われるが、商品性と運用力を包含したランキングでは、将来に対する示唆はより不透明となる。

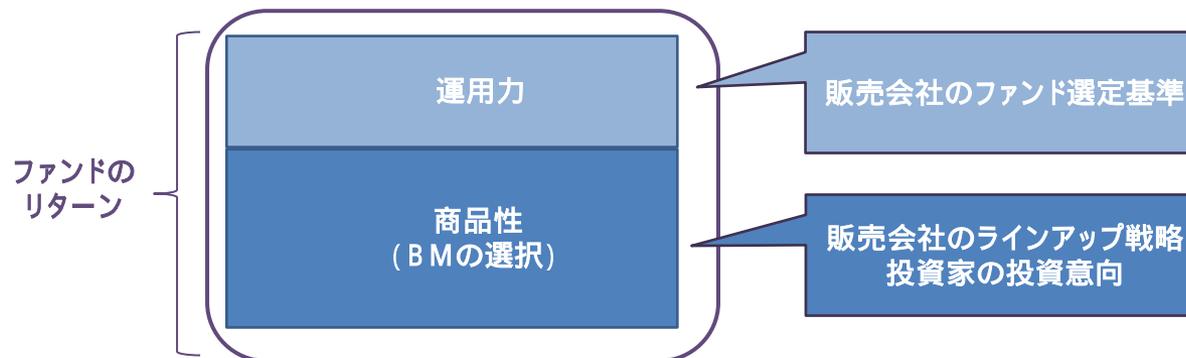
### ● カー・レーシングに例えると

- ドライバーの能力を「運用力」とし、タイヤを「商品性」とする。
- 雨の時はレイン使用のタイヤ、冬にはスタッドレスタイヤの方がパフォーマンスが良いなど、タイヤ(商品性)による影響は天候や環境によって違ってくる。
- 一方で、ドライバーの能力(運用力)は相対的に見れば安定している。
- これらをひとまとめにランキングして評価すると、何が良くて何が悪いのかわからなくなる。

- ファンドのリターンのみによる比較やランキングは、ファンドをモニタリングする立場の販売会社等、また、その先にいる個人投資家等をミスリードする可能性がある。

## ■採用する商品性と、ファンド選択の結果としての運用力は異なる

- ファンドを提供する立場(販売会社、運営管理機関等)において、ファンドの商品性と、採用したファンドの運用力は、異なった目的により影響を受ける。
- リターンのうち商品性(運用目標)に関する部分は、そのファンドを提供する販売会社等のラインアップ戦略(どのタイプの商品が現状ラインアップで欠けており、補充する必要が高いのか、といった点やどのタイプの商品の販売に力を入れたいか、等)や、そのファンドを選ぶ投資家の投資意向(投資家がどのような商品に投資したいと考えるのか≡投資家のニーズ)に左右される。
- それに対して、運用力に関する部分は、販売会社による実績等のファンド選定基準(販売会社が選定に際して実績等でクリアすべきと考える基準)に左右される。



- それぞれの目的に則して、課題を見出して評価することが望ましい姿と言えよう。

- | 本レポートに関する著作権、知的財産権等一切の権利は三菱アセット・ブレインズ株式会社(以下、MAB)に帰属し、許可なく複製、転載、引用することを禁じます。
- | 本レポートは、MABが信頼できると判断した情報源から入手した本レポート作成基準日現在における情報をもとに作成しておりますが、当該情報の正確性を保証するものではありません。
- | MABは、本レポートの利用に関連して発生した一切の損害について何らの責任も負いません。
- | 本レポート中のグラフ・数値等は、あくまでも本レポート作成基準日までの過去の実績を示すものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- | 本レポートは、情報提供を目的としたものであり、投資信託の勧誘のために作成されたものではありません。
- | MAB投信指数「MAB-FPI」(以下、本指数)に関する著作権、知的財産権等一切の権利は三菱アセット・ブレインズ株式会社(以下、MAB)に帰属し、許可なく複製、転載、引用することを禁じます。また、本指数を商業的に利用する場合にはMABの利用許諾が必要です。

## 【照会先】

三菱アセット・ブレインズ株式会社

アナリストグループ

標(しめぎ)・勝盛・澤井

03-6721-1039

analyst@mab.co.jp

〒107-0062

東京都港区南青山1丁目1番1号 新青山ビル西館8階

TEL:03-6721-1010 FAX:03-6721-1020

URL: <http://www.mab.jp/>

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1085号

加入協会名 一般社団法人 日本投資顧問業協会